

УДК 336.748

Леся Олегівна ГАРЯГА

кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів і кредиту,
Черкаський інститут банківської справи Університету банківської справи
Національного банку України, e-mail: garyaga@ukr.net

НЕСТАБІЛЬНІСТЬ ВАЛЮТНОГО КУРСУ В УКРАЇНІ

Гаряга, Л. О. Нестабільність валютного курсу в Україні / Леся Олегівна Гаряга // Вісник соціально-економічних досліджень: зб. наук. праць; за ред. М. І. Зверькова (голов. ред.) та ін. (ISSN 2313-4569). – Одеса: Одеський національний економічний університет. – 2015. – Вип. 2. – № 57. – С. 43–50.

Анотація. У статті проаналізовано проблеми нестабільності валютного курсу в Україні. Запропоновано виділити три основні групи факторів, що впливають на зміну валютного курсу: соціально-політичні, фінансово-економічні та форс-мажорні. Досліджено соціально-політичні, фінансово-економічні та форс-мажорні фактори впливу на встановлення курсу національної валюти. Здійснено SWOT-аналіз переходу до вільно плаваючого валютного курсу. Узагальнено та систематизовано наукові підходи щодо оптимального валютного режиму в Україні. Обґрунтовано, що для стабільності національної валюти необхідно враховувати усі вищезазначені фактори, що можуть вплинути як позитивно, так і негативно на обмінний курс.

Ключові слова: валютний курс; грошова одиниця; стабільність національної грошової одиниці; валютний режим; соціально-політичні фактори впливу на валютний курс; фінансово-економічні фактори впливу на валютний курс; форс-мажорні фактори впливу на валютний курс.

Леся Олеговна ГАРЯГА

кандидат экономических наук, доцент кафедры финансов и кредита,
Черкасский институт банковского дела Университета банковского дела
Национального банка Украины, e-mail: garyaga@ukr.net

НЕСТАБИЛЬНОСТЬ ВАЛЮТНОГО КУРСА В УКРАИНЕ

Гаряга, Л. О. Нестабильность валютного курса в Украине / Леся Олеговна Гаряга // Вестник социально-экономических исследований: сб. науч. трудов; под ред. М. И. Зверькова (глав. ред.) и др. (ISSN 2313-4569). – Одесса: Одесский национальный экономический университет. – 2015. – Вып. 2. – № 57. – С. 43–50.

Аннотация. В статье проанализированы проблемы нестабильности валютного курса в Украине. Предложено выделить три основные группы факторов, которые влияют на изменение валютного курса: социально-политические, финансово-экономические и форс-мажорные. Исследованы социально-политические, финансово-экономические и форс-мажорные факторы влияния на определение курса национальной валюты. Выполнен SWOT-анализ перехода к свободному плаванью валютного курса. Обобщены и систематизированы научные подходы к оптимальному валютному режиму в Украине. Обосновано, что для стабильности национальной валюты необходимо учитывать все вышеуказанные факторы, которые могут повлиять как положительно, так и отрицательно на обменный курс.

Ключевые слова: валютный курс; денежная единица; стабильность национальной денежной единицы; валютный режим; социально-политические факторы влияния на валютный курс; финансово-экономические факторы влияния на валютный курс; форс-мажорные факторы влияния на валютный курс.

Lesia HARIAHA

PhD in Economics, Associate Professor, Finance and Credit Department,
Cherkassy Institute of Banking of the University of Banking of the National Bank of Ukraine,
e-mail: garyaga@ukr.net

CURRENCY INSTABILITY IN UKRAINE

Hariaha, L. (2015), Currency instability in Ukraine. Ed.: M. Zveriyakov (ed.-in-ch.) and others [Nestabilnist valiutnoho kursu v Ukraini; za red.: M. I. Zveriakova (gol. red.) ta in.], Socio-economic research bulletin (ISSN 2313-4569), Odessa National Economic University, Odessa, Issue 2, No. 57, pp. 43–50.

Abstract. The article analyzes the problem of currency instability in Ukraine. It is proposed to allocate three main groups of factors that influence the exchange rate change: social, political, financial, economic and force majeure. Social and political, financial and economic and force majeure factors influencing on determination of the national currency are studied. SWOT-analysis of transition to a free floating exchange rate is performed. The scientific approaches to the optimal exchange rate regime in Ukraine are generalized and systematized. It is proved that for the stability of the national currency it is necessary to take into account all the above factors, which can affect both positively and negatively on the exchange rate.

Keywords: exchange rate; currency; the stability of the national currency; the exchange rate regime; social and political factors influencing the exchange rate; financial and economic factors influencing the exchange rate; force majeure factors influencing the exchange rate.

JEL classification: E410, E590, F310

Постановка проблеми у загальному вигляді. Фінансово-економічний розвиток України у сучасних умовах супроводжується низкою проблем, які викликані необхідністю реформування як фінансової сфери в цілому, так і підходів до управління фінансовими процесами на різних рівнях державного управління. Зміцнення національної валюти та ефективне її курсоутворення впливає у кінцевому підсумку як на розвиток економіки країни в цілому, так і на добробут окремого громадянина.

Кожна країна стикається з низкою факторів, що так чи інакше впливають або можуть вплинути на встановлення курсу національної валюти. Досліджуючи вплив таких факторів та вчасно реагуючи на їх позитивні або негативні тенденції можна досягти значних успіхів у здобутті основної мети діяльності центрального банку держави – Національного банку України (НБУ) – забезпечити стабільність грошової одиниці, якою є гривня [1].

Аналіз досліджень і публікацій останніх років. Проблема нестабільності валютного курсу є завжди актуальною, саме тому велика кількість науковців приділяють їй увагу. Зокрема питання оптимальних режимів валютних курсів досліджують В. Горбаль, В. Лисицький, Л. Кістерський, О. Михайленко [2], Т. Ковальчук [3], М. Макаренко, І. Д'яконова, Ф. Журавка [4, с.56–66], А. Гальчинський [5], В. Стельмах [6, с.280–305] та інші. Курсоутворення валюти у контексті глобалізації світової валютної системи та причини виникнення валютно-фінансових криз знаходять відображення у працях О. Береславської [7, с.10–16], І. Макаренка, В. Найдьонова, О. Рогожина, Я. Петракова [8, с.34–106].

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. НБУ оголосив в Основних засадах грошово-кредитної політики на 2015 рік про те, що стратегія грошово-кредитної політики у середньостроковій перспективі базуватиметься на застосуванні режиму інфляційного таргетування [9]. У таких умовах важливо підтримувати режим валютного курсу, що вирішить проблему нестабільності національної грошової одиниці, адже це є одним із пріоритетних завдань діяльності НБУ. Як теоретичні, так і практичні аспекти курсоутворення національної валюти постійно залишаються у полі зору науковців та практиків. Оскільки показники фінансового та нефінансового характеру, що впливають на встановлення курсу гривні, постійно змінюються, то дослідження проблем, що породжують нестабільність та значну волатильність валютного курсу, є тією обов'язковою передумовою, що допоможе підтримати стабільність національної валюти та удосконалити валютну політику на всіх рівнях управління.

Постановка завдання. Метою статті є дослідження факторів, що впливають на нестабільність валютного курсу в Україні. Для виконання поставленої мети було вирішено наступні наукові задачі: здійснено розмежування факторів, що впливають на валютний курс; охарактеризовано усі виділені групи факторів; обґрунтовано необхідність урахувувати усі визначені фактори для підтримки стабільності національної валюти.

Виклад основного матеріалу дослідження. В умовах зростання масштабів глобалізації, посилення впливу світових фінансових криз на національні економіки та загострення політичної ситуації у світі зростає роль грошово-кредитної політики центральних банків для забезпечення стабільного функціонування національної фінансово-банківської системи та, як наслідок, створення передумов ефективного розвитку реального

сектору економіки. Здійснення грошово-кредитної політики НБУ – це не самоціль, вона повинна бути спрямована на забезпечення стабільності гривні, що, в кінцевому підсумку, повинно привести до поживлення розвитку усіх сфер бізнесу в Україні та переходу до якісно нового рівня життя населення України.

За останні десять років волатильність валютного курсу гривні по відношенню до іноземних валют була досить значною (рис. 1).

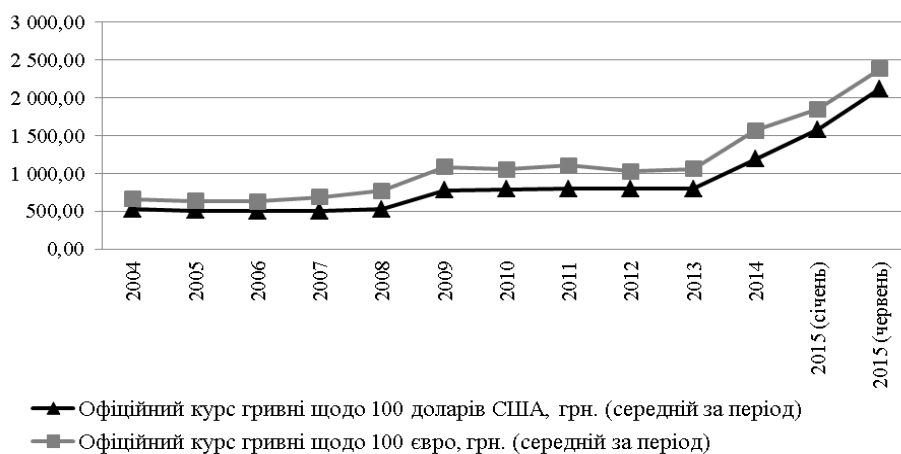


Рис. 1. Офіційний курс гривні по відношенню до долара США та євро (побудовано автором на основі даних НБУ [10])

За даними рис. 1, з 2004 р. по червень 2015 р. гривня девальвувала по відношенню до долара у 3,99 разів, по відношенню до євро – у 3,61 разів. Для аналізу проблематики щодо значної девальвації гривні та нестабільності національної валюти протягом тривалого періоду, варто згрупувати фактори, що сприяють значному негативному коливанию валютного курсу у декілька груп (табл. 1).

Таблиця 1

Фактори, що впливають на валютний курс (розроблено автором)

Соціально-політичні	Фінансово-економічні	Форс-мажорні
1. Політичні кризи	1. Негативна зміна показників розвитку реального сектору економіки	1. Фінансово-економічні кризи
2. Дискусії щодо встановлення плаваючого валютного курсу	2. Негативні тенденції розвитку показників банківської системи	2. Природні та техногенні катастрофи
3. Недовіра населення до банківської системи та зростання негативних очікувань населення	3. Негативні тенденції макроекономічних показників та показників державного управління	3. Загострення воєнних конфліктів
4. Низький рівень фінансової грамотності населення	4. Проблеми інвестування економіки України	4. Спалахи епідемій, хвороб тощо
5. Наявність «чорного ринку»	5. Значний рівень доларизації економіки України	5. Діяльність терористичних угруповань тощо
6. Існування так званого ефекту «великої кількості курсів» («многочислені – рос.»)	6. Диспропорції споживання та заощадження на внутрішньому ринку України	

Аналізуючи дані, наведені в табл. 1, варто зазначити, що деякі фактори впливу на валютний курс не можна однозначно відносити до тієї чи іншої групи проблем, оскільки більшість із них є взаємопов'язаними. Тому такий чіткий розподіл є в певній мірі умовним, проте полегшує сприйняття усього комплексу проблем, що викликають нестабільність валютного курсу в Україні.

Розглянемо соціально-політичні проблеми нестабільності валютного курсу в Україні.

Перш за все, це політична криза, яку в умовах сьогодення намагаються подолати, пов'язана з низкою причин, які є як об'єктивними, так і суб'єктивними: перебування довгий

час нашої країни у складі СРСР та успадкування великої кількості політичних технологій минулого; значна корумпованість різних рівнів влади; конституційна криза; недосконалість законодавства, зокрема виборчого; зміна стилю та пріоритетів державного управління, що завжди вимагає часу; необхідність реформування як політичної, так і економічної складових розвитку держави тощо.

Політична криза однозначно впливає на встановлення валютного курсу, оскільки неефективні політичні рішення сприяють знеціненню національної валюти.

По-друге, це відсутність єдиної позиції у політиків, науковців, фінансистів та практиків щодо переходу до встановлення плаваючого валютного курсу. Нагадаємо, що Основні засади грошово-кредитної політики на 2015 рік [9] визначають використання режиму гнучкого обмінного курсу, який передбачає визначення вартості гривні до іноземних валют на основі співвідношення ринкового попиту та пропозиції.

Для того, щоб зрозуміти, наскільки оптимальним є той чи інший режим валютного курсу (фіксований, вільно плаваючий, змішаний), здійснимо SWOT-аналіз переходу до вільно плаваючого валютного курсу (табл. 2).

Таблиця 2

SWOT-аналіз переходу до вільно плаваючого валютного курсу (розроблено автором)

Сильні сторони	Слабкі сторони
<ul style="list-style-type: none"> – збереження золотовалютних резервів; – автоматична економічна стабілізація після «внутрішніх та зовнішніх шоків» (підтримка експортерів у разі девальвації, автоматичне балансування платіжного балансу); – поступове зменшення доларизації в економіці; – можливості введення повноцінного режиму інфляційного таргетування. 	<ul style="list-style-type: none"> – в умовах значної імпортозалежності призводить до зростання інфляційного тиску; – ускладнення економічних прогнозів на майбутнє; – на початковому етапі переходу до вільно плаваючого валютного курсу можливе підвищення недовіри до Регулятора та зростання інфляційних очікувань.
Можливості	Потенційні загрози
<ul style="list-style-type: none"> – можливість отримання кредитів від МВФ; – стимулювання розвитку ринку деривативів (для хеджування ризиків від зміни валютного курсу). 	<ul style="list-style-type: none"> – кризові явища в світовій економіці та сучасна економічна та воєнно-політична ситуація в Україні може сприяти посиленню негативних наслідків вільного курсоутворення; – зростання витрат банків та підприємств на ризик-менеджмент.

Отже, існують як сильні сторони та можливості, так і слабкі сторони та потенційні загрози переходу до вільно плаваючого валютного курсу.

Незважаючи на те, що НБУ проголосив перехід до режиму гнучкого обмінного курсу не вщухають дискусії щодо того, яким повинен бути оптимальний валютний режим валютного курсу у таких непростих умовах.

З цього приводу можна виділити діаметрально протилежні наукові підходи експертів, науковців та практиків: одні виступають за впровадження вільно плаваючого валютного курсу, інші – заперечують будь-які коливання курсу, відзначаючи, що вони сприяють виникненню втрат для економіки.

Наведемо докази, які висловлюють експерти, науковці та практики з приводу думки про підтримку переходу до гнучкого обмінного курсу.

Експерт банківського сектору В. Горбаль зазначає, що поки що Україна не може дозволити собі вільне плавання долара, оскільки це призводить до паніки [2].

Фахівець з економіки В. Лисицький вважає, що сьогоднішнє ослаблення курсу гривні потрібно було ввести вже давно, оскільки це призведе до оздоровлення економіки в цілому та отримання серйозної підтримки експортерами [2].

Директор Інституту міжнародного ділового співробітництва Л. Кістерський також вважає, що перехід до плаваючого курсу гривні є позитивним заходом, хоча і запізним. Науковець підкреслює, що не слід забувати про те, що плаваючий курс – це крок на зустріч

інвестиційній привабливості, оскільки теоретично інвестори реагуватимуть позитивно, тому що їхня валюта коштуватиме дорожче, і їм потрібно буде витратити менше, аби здійснити ті ж самі операції [2].

Фінансовий аналітик О. Михайленко також звертає увагу на те, що з точки зору довгострокових перспектив розвитку української економіки рішення НБУ перейти на гнучкий курс гривні є позитивним моментом. Волатильність курсу в подальшому, на його думку, залежатиме від подальшого розвитку подій на політичній арені України [2].

Член Ради Національного банку України, заслужений діяч науки і техніки України Т. Ковальчук рішуче зазначає, що плаваючий курс – це ринковий індикатор для чітко встановленої законодавчо сталої та ефективної ринкової економіки, яка спирається на дієздатні державні інститути. Україна не відповідає вказаним критеріям навіть у мінімально наближеному контексті. Також автор аналізує, що лише у 15 країнах національні валюти знаходяться у вільному плаванні. У 39 країнах має місце практика «керованого плавання», тобто регульованого (у межах визначеного валютного коридору) курсу. Водночас 56 країн узгоджують свій валютний курс у межах регіональних валютних союзів. Також 44 країни (передусім мусульманські держави), а також Китай застосовують режим жорстко фіксованого курсу. До речі, саме ці країни оминула глобальна фінансова криза 2008–2009 рр. [3].

М. Макаренко, І. Д'яконова та ін. однією з проблем переходу до плаваючого валютного курсу виділяють темпи такого переходу. Поступовий підхід означає прийняття «дозованих» кроків при запровадженні плаваючого курсу, наприклад, шляхом переходу від прив'язки до однієї валюти, до фіксованої або повзучої прив'язки, до кошика валют і далі до поетапно розширюваного валютного коридору. Швидкий підхід, навпаки, вимагає менше проміжних етапів або взагалі їх не вимагає [4, с.63].

На думку А. Гальчинського, який зазначав ще на початку 2014 р., що перехід до вільно плаваючого валютного курсу варто було б розпочати зі змішаного режиму (яких є декілька), наприклад із режиму керованого плавання [5], який передбачає плавання без наперед оголошеного руху валютного курсу.

За оцінками МВФ запровадження гнучкого валютного курсу сприятиме застосуванню ефективнішого контролю за інфляційними процесами та рівнем доларизації, що надзвичайно актуально для України. Проте із введенням гнучкого валютного курсу, особливо в непередбачених умовах, ще певний час спостерігається погіршення макроекономічних показників [6, с.294].

Науковці інституту еволюційної економіки стверджують, що передчасний перехід на плаваючий курс може спричинити гальмування економічного розвитку. Правильна політика переходу на плаваючий валютний курс потребує попередньої активізації політики інноваційного розвитку структури реального сектору економіки і розвитку на цій основі грошових, фінансових, фондових та валютних ринків [8, с.58].

Такі палкі дискусії не сприяють поліпшенню сприятливих очікувань населення, що є значною проблемою та створює час від часу ажіотажний попит на іноземну валюту, особливо, долар та євро. Такий попит не відображає реальної картини на валютному ринку та спотворює встановлення рівноважної ціни на гроші на зовнішньому ринку, тобто валютного курсу гривні.

По-третє, ускладнює встановлення адекватного ринкового курсу валют під впливом попиту та пропозиції на валютному ринку існування так званого ефекту «великої кількості курсів». До того як Національний банк України відмовився від валютного аукціону та індикативного курсу гривні у лютому 2015 р. на вітчизняному валютному ринку існували наступні курси валют (так званий ефект «великої кількості курсів») [11]:

- офіційний курс НБУ – з 31 березня 2015 року офіційний курс гривні до іноземних валют та курс банківських металів, стосовно яких передбачено щоденне встановлення офіційного курсу, устанавлюватиметься наприкінці робочого дня та починатиме діяти з наступного робочого дня [12];

- індикативний курс НБУ – встановлювався НБУ за даними проведеного щоденного аукціону;
- курс міжбанківського ринку без урахування комісій та інших платежів банку – курс, який банки ставлять при проведенні своїх операцій з використанням своїх спеціалізованих банківських сайтів і програмних продуктів;
- середньозважений курс за системою НБУ «Валклі» (скорочено від «Валютний клієнт») – середньозважений курс, який реєстрували банки при здійсненні своїх валютних угод в системі реєстрації угод НБУ;
- ринковий курс безготівкової валюти з урахуванням комісій та інших платежів банку – курс, за яким відбувається купівля-продаж клієнтам валюти;
- курс чорного ринку – курс, за яким проводять свої операції фізичні особи між собою без будь-яких обмежень, проте з великим ступенем ризику бути обманутими шахраями та отримати підроблену валюту.

Існування одночасно такої великої кількості валютних курсів сприяла рішенню НБУ щодо відмови від встановлення індикативного курсу гривні, тим самим даючи банкам можливість вільно встановлювати обмінний курс гривні відповідно до попиту та пропозиції на валюту.

Отже, банки самостійно мають право встановлювати комерційний курс валют, основою для визначення якого слугують результати торгів на міжбанківському ринку, офіційний курс НБУ та потреба у тій чи іншій валюті самого банку.

Наявність «чорного ринку» купівлі-продажу валюти посилює нестабільність на валютному ринку, оскільки неможливо передбачити чи спрогнозувати діяльність суб'єктів на ньому та обсяги торгів. Але боротися з цим явищем украй складно, коли попит на валюту перевищує її пропозицію в офіційних пунктах продажу. Більше того, існують законодавчі обмеження щодо купівлі-продажу валюти, до яких був змушений вдаватися НБУ для підтримки стабільності національної валюти.

Також серед соціально-політичних проблем виділяються недовіра населення до банківської системи, необізнаність громадян щодо фінансово-економічних змін в економіці, що пов'язано із низьким рівнем фінансової грамотності. Зараз НБУ намагається всіляко підвищити фінансову грамотність населення через низку програм консультативного характеру, які проводять як для дітей, так і для дорослих. Через брак або недостовірність фінансово-економічної інформації посилюються негативні очікування населення, що проявляються як у побутовому житті, так і фінансовому: купівля товарів «про запас», якщо очікується зростання їх ціни; купівля іноземної валюти, коли очікується її девальвація та зниження купівельної спроможності; негайна потреба достроково закрити депозитні вклади у разі недовіри до банку тощо.

На фоні соціально-політичних проблем, що впливають на валютний курс, загострюються і фінансово-економічні, які, у свою чергу, можуть стимулювати поглиблення соціально-політичних. Тобто проблемні фактори є взаємообумовленими.

Фінансово-економічні фактори, що впливають на валютний курс пов'язані із показниками розвитку усіх інституційних секторів економіки: нефінансові корпорації, фінансові корпорації, сектор загального державного управління, домашні господарства, некомерційні організації, що обслуговують домашні господарства.

Тенденція більшості фінансово-економічних показників розвитку України (валовий внутрішній продукт, індекс інфляції, дефіцит бюджету України, стан платіжного балансу, розмір валового зовнішнього боргу, офіційні резервні активи тощо) є негативною за останні роки [10]. Це свідчить про вплив та наслідки як зовнішніх, так і внутрішніх потрясінь на економіку, які зараз переживає наша держава.

Існує також низка проблем, що впливає на валютний курс, яку складно або неможливо завчасно передбачити або спрогнозувати. Це проблеми, викликані форс-мажорними обставинами. До них відносяться кризи в усіх сферах людського життя; катастрофи природного та техногенного характеру; спалахи епідемій та хвороб; діяльність

терористичних угруповань; загострення воєнних конфліктів. Усі ці фактори, зазвичай, негативно позначаються на стабільності національної валюти, оскільки подолання будь-якої із проблем потребує чималих фінансових ресурсів.

Висновки і перспективи подальших розробок. Таким чином, у статті доведено, що підтримка стабільності валютного курсу гривні є важливим та непростим завданням. Автором виділено та охарактеризовано соціально-політичні, фінансово-економічні та форс-мажорні фактори впливу на встановлення курсу національної валюти.

Прийняте НБУ рішення щодо переходу до режиму гнучкого обмінного курсу є неоднозначним, оскільки до тепер існують суперечності щодо такого кроку. Економічні передумови, розвиток реального сектору економіки, загострення соціально-політичної нестабільності, негативні інфляційні очікування та панічні процеси у банківській сфері не створюють тих ефективних передумов, які могли б забезпечити стабільність національної валюти. Тому керівництву Уряду, НБУ, науковцям та практикам фінансової сфери варто чітко визначитися куди рухатися далі і як досягти позитивних наслідків введення гнучкого режиму валютного курсу. Також не варто забувати про те, що валютний курс впливає не тільки на економіку в цілому, але й на добробут пересічних громадян. За результатами дослідження можна зробити висновки, що врахування усіх факторів, що впливають на встановлення курсу національної валюти – соціально-політичних, фінансово-економічних та форс-мажорних – дозволить здійснювати ефективне управління валютним курсом в Україні.

Перспективи подальших розробок полягатимуть у більш детальному дослідженні та аналізі фінансово-економічних факторів, що впливають на валютний курс.

Література

1. Закон України «Конституція України» № 254к/96-ВР від 28 червня 1996 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/254к/96-вр>.
2. Плаваючий курс гривни: чого очідувать бізнесу от новацій НБУ [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://newsradio.com.ua/rus/2014_02_10/Plavajushhij-kurs-grivni-chego-ozhidat-biznesu-ot-novacij-NBU.
3. Ковальчук Т. Чому монетарна політика НБУ протидіє національним інтересам? [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.day.kiev.ua/uk/article/ekonomika/pro-konserciju-reformi-bankivskoyi-sistemi-do-2020-roku>.
4. Макаренко М. І. Стратегія інфляційного таргетування в грошово-кредитній політиці держави: монографія / [М. І. Макаренко, І. І. Д'яконова, Ф. О. Журавка та ін.]. – Суми: ДВНЗ «УАБС НБУ», 2008. – 108 с.
5. Гальчинський А. Плаваючий курс – це початок кінця адміністративного ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://gazeta.dt.ua/macrolevel/anatoliy-galchinskiy-plavayuchiy-kurs-ce-pochatok-kincyu-administrativnogo-rinku.html>.
6. Монетарна політика Національного банку України: сучасний стан та перспективи змін / за ред. В. С. Стельмаха. – К.: Центр наукових досліджень Національного банку України, УБС НБУ, 2009. – 404 с.
7. Береславська О. Курсоутворення гривні в контексті змін у світовій валютній системі / О. Береславська // Вісник Національного банку України. – 2014. – № 3. – С. 10–16.
8. Макаренко І. П. Сценарно-поетапна модель валютно-фінансових криз: системи індикаторів: монографія / І. П. Макаренко, В. С. Найдьонов, О. Г. Рогожин, Я. В. Петраков. – К.: ПП «НВЦ», 2014. – 184 с.
9. Основні засади грошово-кредитної політики на 2015 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=60522.
10. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>.
11. Исаев А. Кулуарные разговоры банкиров о «многочурсии» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://minfin.com.ua/2015/01/31/5966279>.

12. Національний банк удосконалив порядок установлення офіційного курсу гривні та механізм його розрахунку / НБУ Офіційне інтернет-представництво [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=15821785.

References

1. «The Constitution of Ukraine: Legal Act of Ukraine, No. 254к/96-ВР, 28.06.1996» [Konstytutsiia Ukrainy: Zakon Ukrainy, No. 254к/96-ВР, 28.06.1996], available at: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/254к/96-вр> (ukr)
2. «Floating rate of hryvnia: what should business expect from the innovation of NBU» [Plavaiushchii kurs grivny: chego ozhidat biznesu ot novatsii NBU], available at: http://newsradio.com.ua/rus/2014_02_10/Plavajushhij-kurs-grivni-chego-ozhidat-biznesu-ot-novacij-NBU (rus)
3. Kovalchuk, T., «Why monetary policy of NBU counteracts national interests?» [Chomu monetarna polityka NBU protydiie natsionalnym interesam?], available at: <http://www.day.kiev.ua/uk/article/ekonomika/pro-koncepciyu-reformi-bankivskoyi-sistemi-do-2020-roku> (ukr)
4. Makarenko, M. I., Diakonova, I. I., Zhuravka F. O. et al. (2008), *The strategy of inflation targeting in monetary policy of the state* [Stratehiia inflitsiinoho tarhetuvannia v hroshovo-kredytnei politytsi derzhavy], DVNZ «UABS NBU», Sumy, 108 p. (ukr)
5. Halchynskiy, A., «Floating rate – a beginning of the end of the administrative market» [Plavaiuchyi kurs – tse pochatok kintsia administratyvnoho rynku], available at: <http://gazeta.dt.ua/macrolevel/anatolij-galchinskiy-plavayuchiy-kurs-ce-pochatok-kincy-administrativnogo-rinku.html> (ukr)
6. Stelmakh, V. S. et al. (2009), *The monetary policy of the National Bank of Ukraine: Current State and Prospects of changes* / ed. V. S. Stelmakh [Monetarna polityka Natsionalnoho banku Ukrainy: suchasnyi stan ta perspektyvy zmin / za red. V. S. Stelmakha], Tsentr naukovykh doslidzhen Natsionalnoho banku Ukrainy, UBS NBU, Kyiv, 404 p. (ukr)
7. Bereslavskaya, O. (2014), «Hryvnia exchange rate in the context of changes in the global monetary system» [Kursoutvorennia hryvni v konteksti zmin u svitovii valiutnii systemi], *Visnyk Natsionalnoho banku Ukrainy*, No. 3, pp. 10–16 (ukr)
8. Makarenko, I. P., Naidonov, V. S., Rohozhyn, O. H., & Petrakov Ia. V. (2014), *Scenario-phased model of monetary crises: the system of indicators* [Stsenarno-poetapna model valiutno-finansovykh kryz: systemy indykatoriv], PP «NVTs», Kyiv, 184 p. (ukr)
9. «The main principles of monetary policy for 2015» [Osnovni zasady hroshovo-kredytnoi polityky na 2015 rik], available at: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=60522 (ukr)
10. Official website of the National Bank of Ukraine [Ofitsiynyi sait Natsionalnoho banku Ukrainy], available at: <http://www.bank.gov.ua> (ukr)
11. Isaev, A. «Bankers' backroom talk about «many exchange rates»» [Kuluarnye razgovory bankirov o «mnogokursii»], available at: <http://minfin.com.ua/2015/01/31/5966279> (rus)
12. «National Bank has improved the procedure of establishing the official rate and mechanism of its calculation», NBU Official website [Natsionalnyi bank udoskonalyv poriadok ustanovlennia ofitsiinoho kursu hryvni ta mekhanizm yoho rozrakhunku, NBU, Ofitsiynuy sayt], available at: http://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=15821785 (ukr)